

EFEITOS FINANCEIROS DA COVID-19 NO FUTEBOL: ANÁLISE DOS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DE CLUBES DA 'SÉRIE A' DO CAMPEONATO BRASILEIRO

FINANCIAL EFFECTS OF COVID-19 ON FOOTBALL: ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS OF BRAZILIAN CHAMPIONSHIP 'SERIES A' CLUBS

Thiago Penha Cupertino

Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Viçosa
Universidade Federal de Viçosa
thiagopenha.c@hotmail.com

Luciano Henrique Fialho Botelho

Mestre em Administração pela Universidade Federal de Viçosa
Universidade Federal de Viçosa
luciano.botelho@hotmail.com

Ebio Viana Meneses Neto

Mestre Profissional em Administração Pública pela Universidade Federal de Viçosa
Universidade Federal de Viçosa
ebio.meneses1990@gmail.com

Resumo

A pandemia da COVID-19 trouxe diversos impactos sociais, econômicos e políticos, afetando diversos segmentos, dentre eles o esporte e, especificamente, o futebol no Brasil. O fechamento dos estádios e a paralisação dos jogos, contrapondo à continuação das principais despesas com salários dos jogadores, fez com que muitas barreiras surgissem no processo de gestão dos clubes de futebol. Neste sentido, o objetivo deste estudo foi analisar a estrutura contábil dos clubes de futebol brasileiros nos anos de 2019 e 2020, período pré e pandêmico, respectivamente. Inicialmente, os demonstrativos orçamentários dos clubes foram utilizados na obtenção dos índices financeiros que foram interpretados com o auxílio da literatura. Em seguida, realizou-se levantamentos de análises vertical e horizontal, efetuou-se cálculos dos Índices de Liquidez e, por fim, obteve-se o grau de Insolvência dos clubes selecionados, aplicados ao Termômetro de Kanitz, para compreender algumas mudanças nos principais grupos de contas abordados. Verificou-se, dentre as variadas anomalias, o Patrimônio Líquido negativo de alguns clubes, além de diminuições orçamentárias significativas em 2020. Percebeu-se um significativo aumento dos prejuízos acumulados com diversas obrigações e saídas para curto e longo prazo. Neste sentido, evidencia-se que as entidades desportivas pecaram na gestão do controle das despesas, inclusive antes do período pandêmico, o que permite observar empiricamente os efeitos da pandemia nos principais grupos de contas de clubes de futebol da série A.

Palavras-chave: análise contábil; gestão de futebol; COVID-19.

Abstract

The COVID-19 pandemic brought about several social, economic and political impacts, affecting several segments, including sports and, specifically, football in Brazil. The closure of

- a) Submissão em: 01/12/2022.
- a) Envio para avaliação em: 15/03/2023.
- b) Término da avaliação em: 15/04/2023.
- c) Correções solicitadas em: 18/04/2023.
- d) Recebimento da versão ajustada em: 25/04/2023.
- e) Aprovação final em: 28/04/2023.

stadiums and the stoppage of games, as opposed to the continuation of the main expenses with players' salaries, caused many barriers to arise in the management process of football clubs. In this sense, the objective of this study was to analyze the accounting structure of Brazilian football clubs in the years 2019 and 2020, pre and pandemic period, respectively. Initially, the budget statements of the clubs were used to obtain the financial indexes that were interpreted with the aid of the literature. Then, vertical and horizontal analysis surveys were carried out, calculations of Liquidity Indexes were carried out and, finally, the degree of Insolvency of the selected clubs was obtained, applied to the Kanitz Thermometer, to understand some changes in the main groups of accounts covered. Among the various anomalies, the negative Equity of some clubs was verified, in addition to significant budget decreases in 2020. A significant increase in accumulated losses with various obligations and outflows for the short and long term was noticed. In this sense, it is clear that sports entities have failed to manage expenses, even before the pandemic period, which allows empirically observing the effects of the pandemic on the main groups of accounts of Serie A football clubs.

Keywords: accounting analysis; football management; COVID-19.

1 Introdução

A pandemia do novo Coronavírus trouxe diversos efeitos econômicos, políticos e sociais. Também denominada Covid-19 (SARS-CoV-2), trata-se de uma doença infecciosa, que surgiu na China, em dezembro de 2019, e foi se propagando no início de 2020 em mais de 210 países, confirmando contaminações com casos da doença e mortes, o que levou a Organização Mundial da Saúde (OMS) a declarar como emergência de saúde pública internacional (COSTA; PEREIRA; LIMA, 2021).

Foi necessário, diante do cenário descrito, envidar esforços para compreender o momento pandêmico e as suas particularidades. Bernardes et al. (2020) afirmam que foram diversos os negócios impactados pela pandemia, complementado por Martinez (2021) ao afirmar que o ramo esportivo também sofreu efeitos, tanto econômicos quanto financeiros.

É importante salientar que o esporte apresenta-se como um conjunto de práticas, sejam elas físicas ou mentais, mas que se associam ao bem-estar social e à qualidade de vida. Segundo Júnior (2016), a palavra esporte provém do termo desporto, de origem francesa, *deport*, significando prazer, descanso, esparecimento, recreio. Ainda, o esporte tem por característica participar da formação cultural, política e social de uma região, interferindo inclusive na economia deste ambiente (VANCE; NASSIF; MASTERALEXIS, 2015).

Dentre as diversas modalidades esportivas, destaca-se o futebol, um dos mais populares e praticados no mundo, sendo que os clubes de futebol consistem em um tipo de negócio especial, no qual visam o resultado esportivo e a manutenção de um bom desempenho financeiro (FERREIRA; MARQUES; MACEDO, 2018).

Conforme verificou Deloitte (2019), em levantamento anual de auditoria, na temporada entre os anos de 2017 e 2018, o faturamento dos 20 maiores clubes da Europa superou 8,3 bilhões de euros. No Brasil, Grafietti (2020) traz um resultado por meio de balanços financeiros publicados em 2017, afirmando que dentre os 26 clubes analisados, a arrecadação superou a marca de 5,5 bilhões de reais. Já em 2018, esses números ultrapassaram os R\$ 5,7 bilhões em receita total bruta.

Porém, com o momento pandêmico assolando, já em 2020, foram sendo perceptíveis variadas quedas de receitas nos clubes de futebol (GRAFIETTI, 2020). Essa questão é corroborada com a instabilidade econômica causada nesse período, levantando-se a

problemática de um desequilíbrio financeiro dos clubes de futebol. Assim, surge-se a relevância em abordar sobre a questão, conforme disposto por Grafietti (2020) e Martinez (2021), sendo salutar entender as contas e a capacidade de solvência dos clubes de futebol do campeonato brasileiro da Série A e suas alterações em razão da pandemia.

Por solvência, entende-se, de forma sintética, como a capacidade das empresas/clubes de pagar seus compromissos assumidos com terceiros e sua garantia de manutenção futura. Já liquidez representa a presença de recursos para pagamentos de dívidas em curto-prazo.

Objetiva-se, desse modo, analisar a estrutura contábil dos clubes de futebol brasileiros nos anos de 2019 e 2020, período pré e primeiro ano pandêmico, respectivamente. Especificamente, análise horizontal e verticalmente os demonstrativos financeiros, além de avaliação comparada entre os anos de 2019 e 2020, observando possíveis efeitos da pandemia nos principais grupos de contas, a qual dos cálculos de Índices de Liquidez e Insolvência.

O período de complexidade da pandemia do COVID-19, com suas amplas consequências socioeconômicas, obrigou os clubes de futebol a procurarem novas ações e soluções para seus problemas operacionais, principalmente financeiros. Tal período, nesse sentido, pode ter sido importante para lições futuras e novas ações de gestão. Assim, entende-se que contribuições empíricas e teóricas devem ser observadas e analisadas.

Este estudo apresenta-se dividido em cinco seções, em que, além desta primeira seção de introdução, consta o segundo capítulo com o referencial teórico para dar embasamento empírico e conceitual aos achados nos resultados, além do terceiro, quarto e quinto capítulos, correspondendo à metodologia, aos resultados e discussões e às considerações finais respectivamente.

2 Revisão da Literatura

Neste capítulo 2, apresenta-se a revisão de literatura dividida em três tópicos. O primeiro aborda trabalhos sobre o futebol e os relaciona aos negócios esportivos, enquanto o segundo tópico disserta sobre a crise sanitária da COVID-19. Por fim, o terceiro e último tópico apresenta os conceitos e teorias acerca da estrutura e análise das demonstrações contábeis, subdividido em três subtópicos, sendo que o primeiro destes disserta sobre as análises horizontais e verticais, o segundo sobre os índices de liquidez e o terceiro e último subtópico aborda a teoria sobre a análise de previsão de Insolvência feita por Kanitz (1978).

2.1 Futebol Brasileiro: Um Negócio Esportivo

Segundo Martins (2016), o futebol consiste em um esporte com ampla participação popular e uma atividade cujo público demonstra um apego significativo por seus times. Além disso, é de grande expressão cultural presente no cotidiano brasileiro com notável impacto social e econômico no Brasil. Considerando as influências mencionadas, pode-se dizer que o futebol trata-se de um mercado com variadas ofertas, tais como, atletas, equipes e eventos.

No Brasil há mais de 7.000 clubes, sendo 874 clubes profissionais ativos e mais de 360 mil atletas registrados (CBF; EY, 2018). Os principais clubes participam do Campeonato Brasileiro, da Copa do Brasil e dos campeonatos estaduais ou regionais, sendo os dois primeiros organizados pela Confederação Brasileira de Futebol (CBF) e as outras competições pelas respectivas federações estaduais. Além disso, alguns clubes se qualificam para participar de dois torneios internacionais como a Copa Libertadores da América e Copa Sul Americana (NAKAMURA; CERQUEIRA, 2021).

Segundo CBF e EY (2018), a partir de dados de 2018, a cadeia produtiva do futebol brasileiro tem uma participação de 0,72% no PIB brasileiro. Além disso, o futebol brasileiro movimentou, em 2018, o valor de R\$ 52,9 bilhões. Outro fato é que o futebol brasileiro

movimentou só em tributos R\$ 761 milhões em arrecadação. Também foram gerados mais de 156 mil empregos em 2018, o que representaram R\$ 3,34 bilhões em salários e encargos sociais.

Dias e Monteiro (2020) abordam que a obtenção de receitas são de variadas formas, seja pelos direitos de TV em diferentes campeonatos, patrocínios, venda de atletas e bilheteria dos jogos em que o clube tem o 'mando de campo', sendo que, de acordo com Grafietti (2020), em 2018, das receitas dos clubes brasileiros somadas em R\$ 5,7 bilhões a composição maior se dá na ordem pelos R\$ 2,43 bilhões em direitos de TV, além de R\$ 1,16 bilhões representar as vendas de atletas e R\$ 759 milhões oriundos de sócio-torcedor e bilheteria.

Martins (2016) complementa que os estádios são locais de interação entre múltiplos *stakeholders* do universo esportivo (patrocinadores, investidores, governos e meios de telecomunicações), dessa forma constitui-se também uma receita essencial os programas de sócio-torcedores, que representam uma prática de *marketing* que permite estreitar o relacionamento do clube com o seu torcedor (CBF; EY, 2018).

Para Nakamura e Cerqueira (2021), um dos grandes desafios dos clubes brasileiros reside no seu equacionamento financeiro, pois muitos deles são altamente endividados e pagam altos custos sobre essas dívidas, tratando-se de um endividamento que vem aumentando ao longo do tempo, contrapondo às receitas, que crescem em ritmo mais lento. Nesse sentido, os clubes ainda têm dificuldade muito grande para gerar *superávits*, embora alguns tenham conseguido, principalmente nos últimos anos (NAKAMURA; CERQUEIRA, 2021).

Assim é salutar uma boa gestão, com transparência, organização financeira e política interna de um clube e a valorização das variadas fontes de receitas, a partir da captação e da melhor alocação, de forma que não prejudique o desempenho tanto financeiro quanto esportivo dos clubes de futebol, ainda mais em períodos de instabilidade econômica, social e política, como o atual, a despeito da pandemia da COVID-19.

Segundo Martinez (2021), a pandemia afetou e continua afetando consideravelmente o esporte, tanto em nível amador quanto no alto rendimento (profissional), o que justifica a relevância de entender a real situação dos clubes da série A do futebol brasileiro.

2.2 A Crise Sanitária da Covid-19

A doença infecciosa gerada pelo novo Coronavírus (COVID-19) é relativamente nova, entretanto destaca-se que já se vivenciou anteriormente outras duas pandemias de Coronavírus (SARS e MERS). O que difere a presente pandemia em relação aos demais é a velocidade de contágio e disseminação, além da severidade para a sua contenção (MARTINEZ, 2021).

Observou-se que a pandemia da Covid-19 afetou diretamente os negócios em todo o mundo, conforme a necessidade de isolamento social, a ruptura de cadeias de suprimentos, a menor confiança do consumidor, dentre outros eventos associados à pandemia que afetaram as empresas de diversas modalidades por todo o planeta (AVELAR et al., 2020).

Estima-se que, em 2020, a pandemia do Covid-19 afetou a economia global em US\$ 90 trilhões, sendo considerada a pior crise dos últimos 100 anos (ILO, 2020). Já no Brasil, nos pequenos negócios, neste mesmo período, observou-se uma queda de 80% nos indicadores relacionados à Economia Criativa, 87% em relação ao Turismo, 62% em indústria de base tecnológica e 87% em relação a educação (BERNARDES; SILVA; LIMA, 2020).

Frente a esses dados, é imprescindível que as organizações avaliem suas estruturas durante o período pandêmico e se planejem para o pós-pandemia. Corroborando, Backes et al. (2020) reiteram que os negócios foram impactados especialmente a partir da redução drástica das suas atividades econômicas e financeiras.

Em geral, a América Latina foi a região mais duramente atingida. Após alguns anos de crescimento econômico reduzido, as nações latino-americanas se viram na iminência de aplicar

procedimentos radicais de isolamento social, que impactaram na oferta de bens e serviços, em especial no setor de turismo. (BACKES et al. 2020).

Outro ramo que sofreu algumas consequências foi nos esportes, em geral, no qual as competições a nível profissional e amador foram abruptamente interrompidas de forma temporária, bem como os treinamentos cancelados e a comunicação sendo possível apenas virtualmente (GRAFIETTI, 2020).

Um dos maiores exemplos e que é foco desse estudo é o futebol, abordando o âmbito nacional, no qual utilizou-se ferramentas de levantamentos de índices e análises das demonstrações contábeis, como utilizado por Zelbrasikowoki et al. (2019) ao comprovar que a análise das demonstrações contábeis apresentam a real situação econômico-financeira dos clubes de futebol. Dessa forma, com o intuito de analisar as consequências da COVID-19 nas finanças dos clubes brasileiros, fez-se necessário o uso das análises das demonstrações contábeis nos períodos de 2019 e 2020, bem como uma análise utilizando um modelo de previsão de insolvência dos clubes (SANTOS; SANTOS; BIAZOTO, 2021).

2.3 Estrutura e Análise das Demonstrações Contábeis

Segundo Zelbrasikowoki et al. (2019), as demonstrações contábeis divulgadas pelas empresas em geral têm sido objeto de diversos estudos, no qual vem sendo rotineiro analisar as informações contábeis e derivar modelos de orientação para investidores e credores, por meio da análise de demonstrações contábeis. Tais demonstrações são, usualmente, o subsídio fundamental para a análise econômico-financeira das organizações, que tem como objetivo compreender a situação da organização (AVELAR et al. 2020).

Dentre as principais demonstrações contábeis, as mais utilizadas consistem no Balanço Patrimonial (BP) e a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) (COSTA, 2010). De acordo com a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, em sua seção III, art. 178, a estrutura do Balanço Patrimonial passa a ser a seguinte (BRASIL, 1976, p.62; BRASIL, 2009, p.25):

§ 1º No ativo, as contas serão dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez dos elementos nelas registrados, nos seguintes grupos: I – ativo circulante; e (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009); II – ativo não circulante, composto por ativo realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível.

§ 2º No passivo, as contas serão classificadas nos seguintes grupos: I – passivo circulante; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009) II – passivo não circulante; e (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009) III – patrimônio líquido, dividido em capital social, reserva de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados.

§ 3º Os saldos devedores e credores que a compensar serão classificados separadamente.

Dessa forma, os processos de análise das demonstrações contábeis abrangem técnicas utilizadas pelos analistas de Balanços para a obtenção de conclusões acerca da situação econômica e financeira da Entidade ou de outros aspectos relacionados com o Patrimônio, de acordo com os interesses dos usuários (ASSAF NETO, 2012)

As principais técnicas de análise econômico-financeira estão relacionadas ao emprego de indicadores econômico-financeiros. As etapas das análises consistem em: 1 - exame e padronização das demonstrações contábeis; 2 - coleta de dados; 3 - cálculos dos indicadores; 4 - interpretação dos quocientes; 5 - análise vertical/horizontal; 6 - comparação com padrões e relatórios. Assim, é possível diagnosticar a situação em que uma empresa se encontra ao comparar o momento da análise aos períodos anteriores (RIBEIRO, 2011).

Passadas as coletas e cálculos, surgem as análises, interpretações e comparações (itens de 4 a 6) os quais são focos deste estudo e são expostos a partir de algumas técnicas na sequência.

2.3.1 Análise Horizontal e Vertical

Matarazzo (2010) expressa que as análises verticais e horizontais são importantes para a avaliação de tendências. A Análise Horizontal é dada pela comparação entre dois exercícios sociais, apontando o crescimento de itens do Balanço Patrimonial e das Demonstrações de Resultados através de períodos, demonstrando uma evolução percentual de cada conta em uma série de demonstrações em relação a um período anterior. O cálculo é feito pelas variações em relação a um ano base ou em relação ao ano anterior.

Já a Análise Vertical se dá pelo percentual que cada conta mostra de importância ao conjunto. O cálculo da Análise Vertical ocorre em duas etapas. A primeira corresponde ao Balanço Patrimonial onde é dividido o valor de cada conta ou grupo de contas pela totalização do ativo ou passivo, multiplicando por 100, obtendo-se a participação de cada conta ou grupo de conta em relação ao total. Já a segunda é com relação a Demonstração de Resultados, no qual divide-se o valor de cada item da demonstração pelo valor da Receita Operacional Líquida (ou Bruta) e multiplica-se por 100, obtendo-se a participação de cada conta na formação do resultado (ASSAF NETO, 2012).

2.3.2 Índices de Liquidez

Como o foco deste estudo abrange a análise financeira dos clubes de futebol por meio do uso das demonstrações contábeis, foram obtidos os índices, que consistem na relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações, visando evidenciar determinado aspecto da situação financeira de uma empresa, além do fato que:

os índices são relações que se estabelecem entre duas grandezas, facilitam sensivelmente o trabalho do analista, uma vez que a apreciação de certas relações ou percentuais é mais significativa (relevante) que a observação de montantes por si só (MARION, 2012, p.24).

Segundo Braga (1995), os principais índices que permitem avaliar a liquidez de uma organização são: liquidez geral, liquidez corrente, liquidez seca e liquidez imediata. Assaf Neto (2012) e Marion (2012) abordam que a liquidez geral retrata a saúde financeira de longo prazo da organização, ou seja, mede a proporção dos bens e direitos a serem realizados a curto e longo prazo em relação ao total das dívidas. A liquidez corrente mede a capacidade da empresa em honrar suas obrigações de curto prazo. A liquidez seca é semelhante à liquidez corrente, porém, não considera os estoques, enquanto a liquidez imediata compara os valores disponíveis em dinheiro imediato com as obrigações cujo vencimento se dará em até 12 meses.

Tabela 1 - Índices de Análise Financeira

Liquidez	Fórmula
Liquidez Corrente	Ativo Circulante / Passivo Circulante
Liquidez Seca	AC-Estoques / Passivo Circulante
Liquidez Geral	AC + ANC LP / PC + PNC
Liquidez Imediata	Caixa e Equivalentes / Passivo Circulante

Fonte: adaptado pelos autores com base em Marion (2012)

Quanto às interpretações, a LI indica as disponibilidades em relação ao Passivo Circulante da empresa. Pelo motivo das obrigações serem em sua maioria no Longo Prazo, este não se torna um índice de grande relevância comparando com os demais Índices de Liquidez (ASSAF NETO, 2012).

A LS corresponde quanto a entidade possui de recursos do Curto Prazo, desconsiderando o estoque com relação às obrigações do Curto Prazo. O índice de Liquidez Seca resulta em uma análise mais próxima da realizada pela entidade. Além disso, este índice

demonstra quanto a entidade possui de Ativo Líquido para cada R\$ 1,00 de Passivo Circulante, considerando que enquanto maior for o índice encontrado, melhor (ASSAF NETO, 2012).

Já a LC é considerada a principal por tratar do presente e revela quanto a entidade possui de recursos no Curto Prazo em relação às obrigações de Curto Prazo, sendo que este índice demonstra quanto a empresa possui em dinheiro, em bens e em direitos realizáveis no curto prazo, comparando com suas dívidas a serem pagas no mesmo período, dessa forma, podendo utilizá-lo para medir a saúde financeira de uma empresa (ZELBRASIKOWOKI et al. 2019).

Por fim, pela LG é possível averiguar quanto a empresa possui de Ativo Circulante + Realizável à Longo Prazo para cada R\$ 1,00 de dívida total, devendo ser considerado quanto maior, melhor (ASSAF NETO, 2012).

Conforme encontrado por Zelbrasikowoki et al. (2019), nas análises efetuadas, a maioria dos clubes abordados foi apresentado Indicadores de Liquidez Geral insatisfatório, ou seja, abaixo do mínimo exigido de 1,00, significando que os clubes não têm capacidade para saldarem seus compromissos de curto e longo prazo. Em relação à Liquidez Seca e Liquidez Imediata, percebeu-se que os clubes não têm capacidade financeira para saldarem suas dívidas, isso abordando o ano de 2014.

2.3.3 Insolvência

O modelo de Kanitz, comumente chamado de Termômetro de Kanitz, é um modelo estatístico, que tem por objetivo avaliar a capacidade de solvência de uma instituição (KANITZ, 1978; MARION, 1998, p.476).

O fator de insolvência, segundo Kanitz (1978), utiliza cinco variáveis baseadas nos resultados que estão no Balanço Patrimonial e na Demonstração dos Resultados, sendo posteriormente multiplicadas pelas constantes e aplicadas na fórmula, conforme equações descritas abaixo. Posteriormente, o fator obtido é analisado dentro de três faixas no Termômetro de Kanitz, no qual classifica-se a instituição como solvente, na penumbra ou insolvente.

$$x1 = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} = \frac{LL}{PL} * 0,05 \quad (1)$$

$$x2 = \text{Liquidez Geral} = \frac{AC + RLP}{PC + ELP} * 1,65 \quad (2)$$

$$x3 = \text{Liquidez Seca} = \frac{AC - E}{PC} * 3,55 \quad (3)$$

$$x4 = \text{Liquidez Corrente} = \frac{AC}{PC} * 1,06 \quad (4)$$

$$x5 = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio Líquido}} = \frac{CT}{PL} * 0,33 \quad (5)$$

$$\text{Grau de Insolvência} = x1 + x2 + x3 - x4 - x5 \quad (6)$$

Por meio do Termômetro de Kanitz é possível verificar o que poderá acontecer com a empresa caso não tome nenhuma atitude para corrigir os seus erros, sendo que com o resultado do fator de insolvência, a empresa pode ser classificada em uma faixa perigosa ou não, que é definida em solúvel para resultados positivos, penumbra para valores entre 0 e -3 e insolvente

para soluções menores que -3, conforme a escala da Figura 1 na sequência.

Figura 1 - Modelo de Insolvência



Fonte: adaptado pelos autores com base em Kanitz (1978).

Essa ferramenta é considerada importante para clubes de futebol considerando que um clube com bons índices de solvência transmite credibilidade aos investidores e torcedores, o que atrai mais investimento para aumento de seu capital, garantido potencial de crescimento, expansão e capacidade de suportar períodos de incertezas ambientais, como crises e pandemias (SANTOS; SANTOS; BIAZOTO, 2021).

No estudo de Zelbrasikowoki et al. (2019), foi possível demonstrar se os clubes têm a capacidade de assumirem suas obrigações e continuarem com a entidade. Em 2014, a maioria se encontrou solvente, exceto os Clubes Grêmio, Santos e Fluminense. Dessa forma, demonstra-se realizar essa análise considerando o período atual e o antes da pandemia, verificando se alguns clubes podem ter alterado a situação em cima desse termômetro.

3 Metodologia

Esta é uma pesquisa quali-quantitativa que trabalha tanto com a obtenção dos índices financeiros, aplicando cálculos, quanto na interpretação destes, levando em conta o caráter subjetivo no caso de avaliar a influência da pandemia sobre os clubes de futebol brasileiros (CRESWELL; CLARK, 2013).

A amostra deste trabalho são os clubes brasileiros que disputaram a Série A do Campeonato Brasileiro nos anos de 2019 e 2020, conforme Tabela 2 abaixo. Dessa forma, foram analisados 16 clubes que disputaram o campeonato nos dois anos (não levando em conta os quatro rebaixados em 2019 e nem os ingressantes em 2020). Assim, obteve-se os gráficos de Análise Vertical de 2019 e 2020, além da Análise Horizontal em relação a comparação dos dois períodos estudados.

Tabela 2 - Clubes brasileiros analisados

Clube	Fundação	Posição 2019	Posição 2020
Athletico - PR	26/03/1924	5	9
Atlético - MG	25/03/1908	13	3
Bahia - BA	01/01/1931	11	14
Botafogo - RJ	01/07/1894	15	20
Ceará - CE	02/07/1914	16	11
Corinthians - SP	01/09/1910	8	12
Flamengo - RJ	17/11/1895	1	1
Fluminense - RJ	21/07/1902	14	5
Fortaleza - CE	18/10/1918	9	16
Grêmio - RS	15/09/1903	4	6
Goiás - GO	06/04/1943	10	18
Internacional - RS	04/04/1909	7	2
Palmeiras - SP	26/08/1914	3	7

Santos - SP	14/04/1912	2	8
São Paulo - SP	25/01/1930	6	4
Vasco - RJ	21/08/1898	12	17

Fonte: CBF e EY (2018).

Na coleta de dados, foram utilizados dados secundários que constavam nos sites oficiais dos clubes de futebol, além de análises de artigos publicados em revistas, jornais ou sites do segmento como levantamentos feitos pela CBF e EY (2018) e o relatório do Itaú BBA, conforme Grafiatti (2020), assim sendo possível efetuar as observações relevantes. Nesse processo, foram utilizados os demonstrativos contábeis dos clubes: Balanço Patrimonial e Demonstrações dos Resultados (ASSAF NETO, 2012).

Para a efetuação das análises dos dados, a Análise Vertical e Análise Horizontal foram aplicadas e interpretadas após a padronização dos grupos: Ativo Circulante, Ativo Não Circulante, Passivo Circulante, Passivo Não Circulante e Patrimônio Líquido, a partir dos quais foram realizados cálculos dos índices de liquidez, obtendo: Liquidez Imediata, Liquidez Seca, Liquidez Corrente, Liquidez Geral. Ainda, além dos grupos do Balanço Patrimonial utilizados, foi trabalhado também as contas Estoques e Ativo Realizável a Longo Prazo para fins de cálculo dos índices de Liquidez e da Insolvência.

Outra etapa constituiu-se em, por meio de Kanitz (1978), avaliar a tendência de insolvência através de um modelo estruturado para análise de demonstrativos contábeis e previsão de insolvência, a partir do qual efetuou-se o cálculo deste grau de previsão, aplicando variáveis como, por exemplo, os índices de Liquidez Geral, Liquidez Seca e Liquidez Corrente.

Dessa forma, os cálculos e montagens de gráficos foram realizados por meio do uso do *Microsoft Excel*, no qual foram explorados todos os dados extraídos dos balanços e demonstrativos dos clubes necessários para atingir os objetivos de verificação da situação dos clubes de futebol, sendo possível uma comparação de resultados entre as entidades.

4 Resultados e Discussões

Este capítulo, correspondente aos resultados e discussões, está dividido em quatro tópicos que, juntos, visam responder ao objetivo proposto de analisar a estrutura contábil dos clubes de futebol brasileiros nos anos de 2019 e 2020, período pré e pandêmico, respectivamente. O primeiro e segundo tópicos apresentam as análises verticais e horizontais, enquanto o terceiro e quarto abordam as análises dos índices de liquidez e a análise de insolvência.

4.1 Análise Vertical

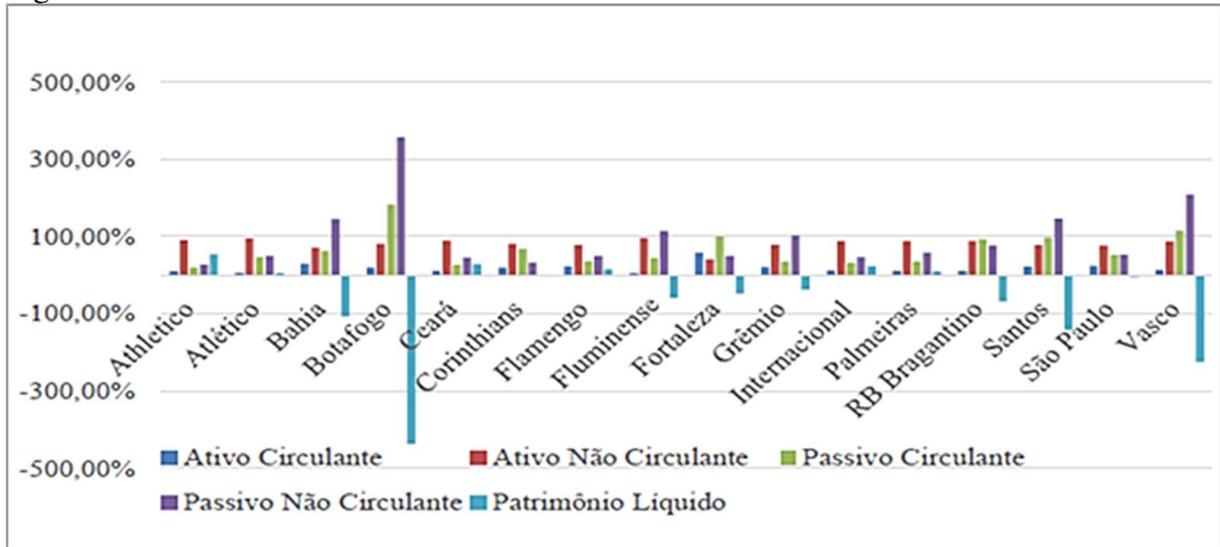
Foram levantados, inicialmente, os resultados pela Análise Vertical, sendo que essa se trata de uma observação mais detalhada de todos os itens das demonstrações, observando o desempenho de diferentes contas ou grupos de contas dentro do mesmo período analisado, podendo ser reveladas algumas das anomalias em variações de contas ou grupos de contas da entidade (MARION, 2012). Primeiramente, trabalhou-se referente ao ano de 2019, conforme a figura 2.

Conforme a Análise Vertical de 2019 dos 16 clubes, destacam-se o Botafogo que apresenta Patrimônio Líquido negativo (-438%), seguido de Vasco (-224%) e Santos (-146%). Além disso, Bahia, Fluminense, Fortaleza, Grêmio e RB Bragantino também demonstraram valores negativos no ano de 2019. Ainda sobre a análise do Patrimônio Líquido, destaca-se positivamente o Athletico Paranaense com 53% de representatividade, feito a Análise Vertical ao se comparar com o Total de Passivos somado com o Patrimônio Líquido.

Quanto aos Ativos, a maior concentração se deu nos grupos do Ativo Não Circulante

dos respectivos clubes, fato que se justifica, desde o estudo de Zelbrasikowoki (2019), no qual comenta-se sobre o expressivo aumento dos investimentos, este fato também foi citado na Análise Itaú BBA, de Grafietti (2020). O Fortaleza apresenta-se como o clube com maior participação do Ativo Circulante, qual seja 58% sobre o Ativo Total, fato determinado pelas Contas a Receber em curto prazo, caracterizando-se no grupo de contas citado, conforme observado no Balanço Patrimonial do Clube.

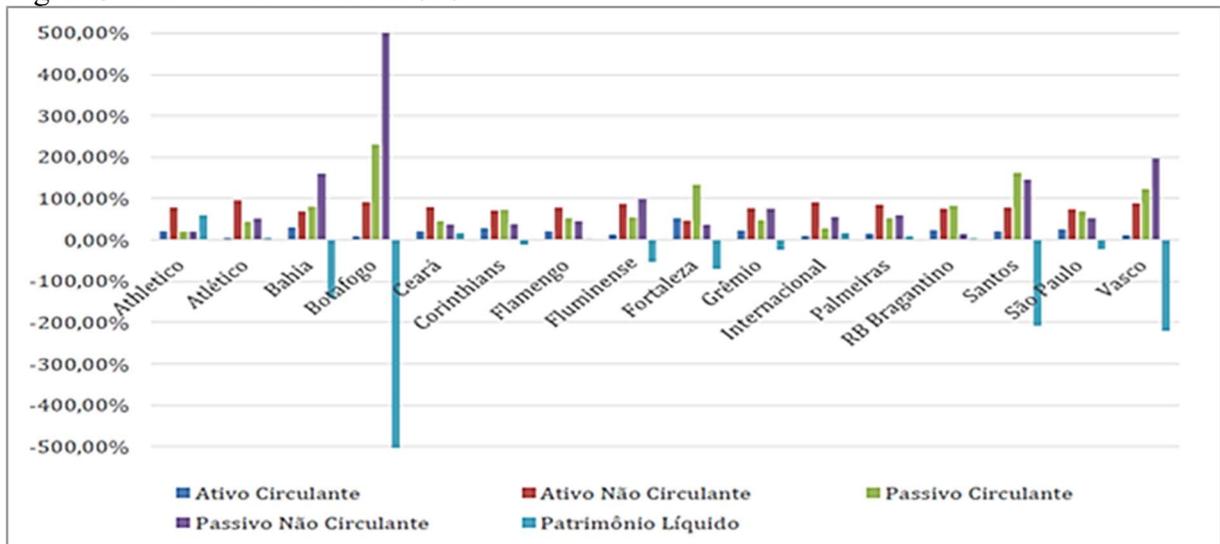
Figura 2 - Análise Vertical de 2019



Fonte: elaborado pelos autores (2023).

Quanto aos Passivos, os únicos clubes que apresentaram o Passivo Circulante com maior relevância foram o Corinthians, Fortaleza e RB Bragantino, sendo que o restante possui maior representatividade no Passivo Não Circulante, em relação ao Passivo Total. O destaque foi o Botafogo com uma representação de 356%, conforme observado no seu balanço, a conta Tributos Parcelados possui maior incidência no grupo de contas do Passivo Não Circulante.

Figura 3 - Análise Vertical de 2020



Fonte: elaborado pelos autores (2023).

Trabalhando com o levantamento do gráfico de Análise Vertical do ano de 2020, observa-se que dentre os times com Patrimônio Líquido negativo, o Botafogo (-637%), seguido Vasco (-219%) e Santos (-207%) chamam maior atenção.

Quanto aos Ativos, segue a mesma lógica que a do ano anterior, no qual a maior concentração se deu nos grupos do Ativo Não Circulante, observando-se que grande parte dos times apresentam alta porcentagem desse grupo, em alguns casos em torno de 90% em relação ao Ativo Total. O único clube que apresentou o Ativo Circulante com maior representação foi o Fortaleza (53%), também determinado pelas Contas a Receber em curto prazo, conforme balanço do clube.

Analisando os Passivos, os únicos clubes que apresentaram o Passivo Circulante com maiores relevâncias foram Santos e São Paulo. Vale ressaltar que no caso de clubes como o Botafogo, Fortaleza, Vasco e Bahia apresentam uma porcentagem considerável, seja no Passivo Circulante, seja no Passivo Não Circulante, mas que é determinado pelo Patrimônio Líquido que possui uma alta porcentagem de valor negativo.

Dessa forma, observou-se uma análise comparada dos anos de 2019 e 2020, pré e pandêmico, respectivamente, corroborando com o fato de que houve grande queda das receitas totais em 22%, destacando-se as oriundas de Bilheteria/Sócio Torcedor com queda de 49% e de Estádio em 39% de queda, frutos de forma direta dos efeitos da pandemia, em que foi assolada a questão sobre as medidas de isolamento e proibição de públicos nos estádios (GRAFIIETTI, 2020; MARTINEZ, 2021). Em específico, a tabela 3 abaixo apresenta a variação da receita operacional líquida de cada clube.

Tabela 3 - Receita Operacional Líquida (em milhões) por clube

Clubes	2019	2020	Varição %
Athletico	378.765	324.793	-14%
Atlético	342.661	615.814	80%
Bahia	174.352	119.765	-31%
Botafogo	202.344	156.524	-23%
Ceará	98.077	97.306	-1%
Corinthians	404.114	455.865	13%
Flamengo	914.041	644.093	-30%
Fluminense	250.018	183.416	-27%
Fortaleza	108.600	77.300	-29%
Grêmio	408.371	384.521	-6%
Internacional	389.462	259.656	-33%
Palmeiras	598.396	532.419	-11%
RB Bragantino	39.171	145.450	271%
Santos	399.829	239.802	-40%
São Paulo	398.017	358.485	-10%
Vasco	204.373	170.869	-16%

Fonte: elaborado pelos autores (2023)

Comparativamente, é possível perceber o impacto negativo da pandemia nas receitas, destacando-se negativamente os clubes Santos (-40%), Internacional (-33%), Bahia (-31%) e Flamengo (-30%), em sua ampla maioria em virtude da queda vertiginosa de receita por bilheteria. Excepcionalmente, o Atlético Mineiro apresentou um aumento de 80% na Receita Operacional Líquida em virtude da venda de imobilizado (50,1%) no valor aproximado de 290 milhões com juros (GLOBO ESPORTE, 2020). Ainda, mesmo com vários problemas de transparência em seus dados contábeis, foi possível verificar um aumento de 271% na Receita

Operacional Líquida do clube Bragantino, sendo a maior parte advinda do aporte financeiro da empresa de energéticos para novas contratações de jogadores (CARVALHO, 2020). Não foi possível identificar, apenas pelos dados contábeis, o motivo do aumento de 13% na Receita Operacional Líquida do Corinthians, sendo necessária uma análise minuciosa de dados qualitativos para melhor explicitá-los.

Em consonância com esses fatos, conforme analisado nos demonstrativos financeiros dos clubes, um dos grupos de contas que mais chamaram atenção foram as do Patrimônio Líquido com significativas quedas se comparar os dois períodos analisados, indo ao encontro do que citado por Santos et al. (2021) no que diz respeito à evidenciação dos prejuízos acumulados e que vem sofrendo forte intervenção oriunda de um descompasso do crescimento de receitas e aumento do endividamento dos clubes ao longo da pandemia.

Outro grupo de contas é o Passivo Circulante, que apresentou aumento na maioria dos clubes, fato que, conforme Marion (2012), demonstra crescimento das obrigações, dívidas e saídas de dinheiro em curto prazo. De acordo com Grafietti (2020), uma das maiores justificativas é o alto custo de pessoal em relação às receitas recorrentes do que ainda não foram ajustadas nos clubes.

Também é importante discutir sobre o ligeiro aumento do Passivo Não Circulante, demonstrando o crescimento das obrigações, dívidas e saídas de dinheiro dos clubes, em longo prazo, no qual é superior a 12 meses. (MARION, 2012). Embora sejam análises já verificadas de anos anteriores como em Zelbrasikowoki et al. (2019), observa-se que a pandemia trouxe influências negativas, também observadas em Grafietti (2020), Martinez (2021), Santos et al. (2021), no qual os impactos financeiros vem incorrendo também em risco de pior desempenho esportivo nos próximos anos.

É importante citar que, o Flamengo e Palmeiras, embora tenham apresentado queda de receitas, os valores representaram um certo conforto se comparar aos custos e despesas que possuem, pois essas contas foram controladas ao longo do início do período pandêmico. Outro destaque positivo foi o Athletico, conforme o balanço do clube, apresentou um superávit líquido acumulado, número que melhora ainda mais em 2020, o que demonstra que soube controlar seu desempenho financeiro frente à pandemia, sendo crucial para um Patrimônio Líquido com variação positiva.

4.2 Análise Horizontal

Outro trabalho realizado foi a Análise Horizontal, no qual abordou-se o período de 2019 e 2020, conforme a figura 4.

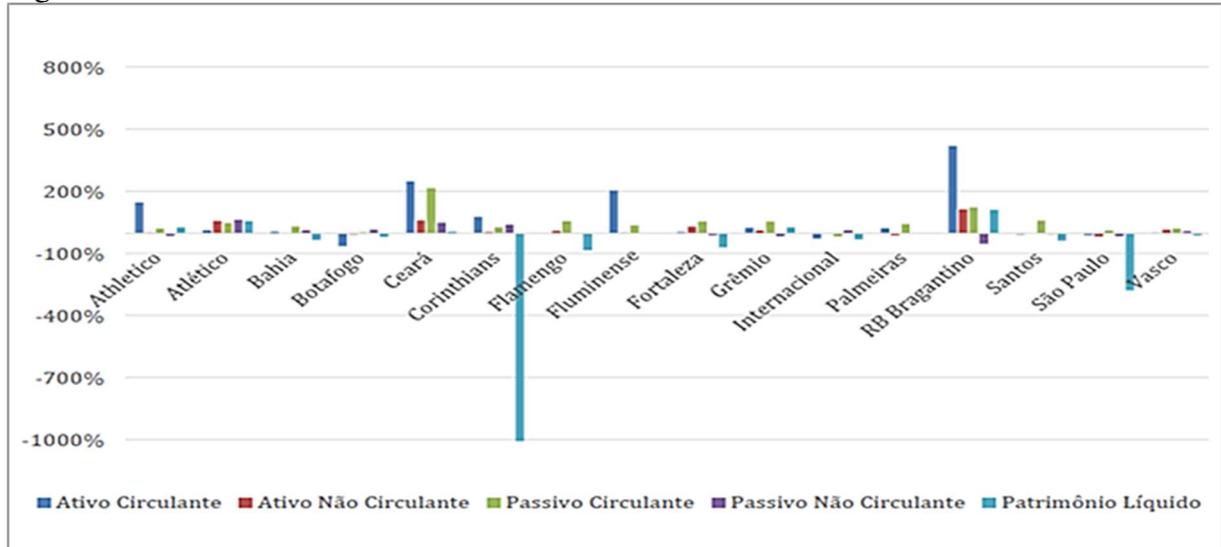
Verificou-se que ocorreu grande variação negativa do Patrimônio Líquido Corinthians, seguido do São Paulo, Flamengo, Fortaleza e Bahia. Corroborando com o trabalho de Grafietti (2020), observou-se quedas das receitas decorrente da pandemia, além de custos que ainda não foram diminuídos na proporção necessária, ocasionando déficits maiores. São variações que chamaram atenção como o caso do Flamengo em que o déficit ultrapassou os R\$106 milhões, ocasionando queda em seu Patrimônio Líquido, embora ainda fechou positivo em pouco mais de R\$21 milhões, em 2020, conforme consta nos seus demonstrativos contábeis.

Entre os destaques positivos, observou-se o Athletico com aumento no Patrimônio Líquido ao comparar os dois períodos, isso graças ao superávit ocasionado por um ótimo controle de custos, no qual foi possível obter um resultado operacional maior, mesmo que também tivesse ocorrido queda nas receitas em 2020, conforme analisado na Demonstração de Resultado do clube.

No caso do RB Bragantino, embora há esse dado positivo também, a análise não se apresenta com grande verificabilidade, visto que, o nível das informações contábeis divulgadas

pelo clube está incompleto, além disso, os impactos da pandemia referentes às receitas e custos/despesas foram postergados para 2021 como a parcela da TV que ficou para 2021, mas que parece alterar pouco o resultado.

Figura 4 - Análise Horizontal 2019 x 2020



Fonte: elaborado pelos autores (2023).

Outro fato que chamou a atenção foi sobre o Ativo Circulante que sofreu aumento considerável de clubes como o Athletico, Ceará, Fluminense e RB Bragantino em virtude do aumento das Disponibilidade ou nas Contas a Receber de curto prazo, por exemplo em vendas de jogadores, conforme foi verificado nos respectivos balanços dos clubes.

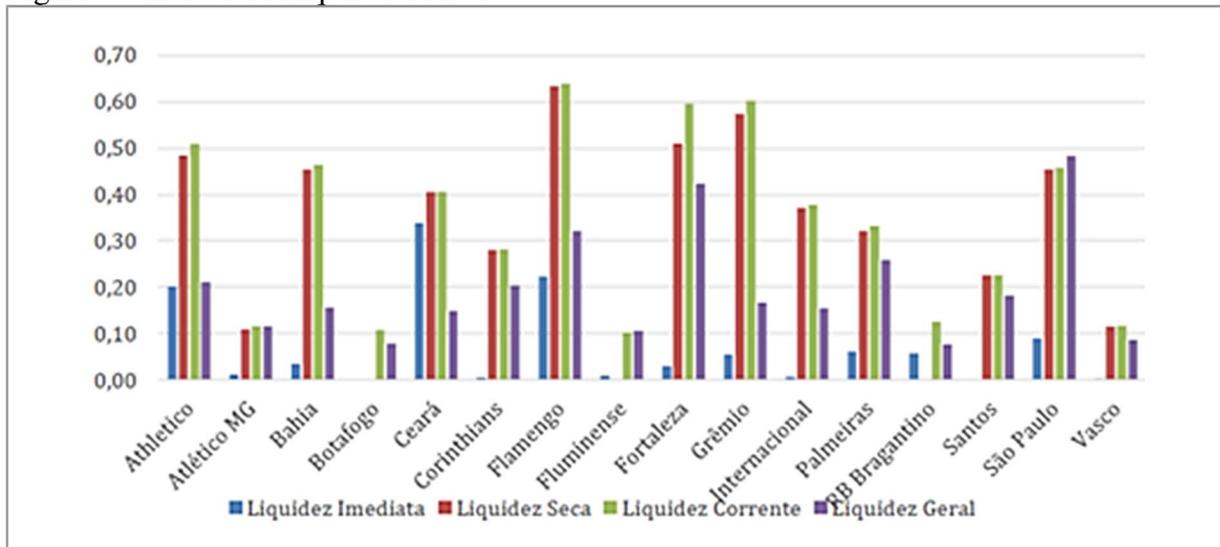
Também é importante ressaltar que os efeitos da pandemia já acarretaram em quedas de arrecadação, conforme observado na Demonstração de Resultados dos clubes, confirmadas pelas menores receitas e observadas principalmente na variação negativa do Patrimônio Líquido da maioria dos clubes. Deve-se levar em conta que ainda terá maiores impactos nos próximos anos, já que há dívidas de longos prazos de diversas origens, além de diminuições de bilheterias, sócio Torcedor, cotas de TV, publicidade que ainda estão sendo contabilizadas aos poucos (GRAFIETTI, 2020).

4.3 Análise dos Índices de Liquidez

Posteriormente, foi realizado o levantamento de índices de liquidez, no qual, de acordo com Marion (2012), é possível evidenciar se os clubes possuem capacidade de saldarem suas obrigações considerando: longo prazo, curto prazo ou prazo imediato. Dessa forma, foi levantado primeiramente no ano de 2019, conforme a figura 5 representa.

No caso, os times como o Botafogo, Fluminense e RB Bragantino não foram encontrados as contas de estoques em pesquisas nos relatórios de demonstrativos contábeis dos clubes, com isso, não foi possível realizar o levantamento do índice de Liquidez Seca desses clubes.

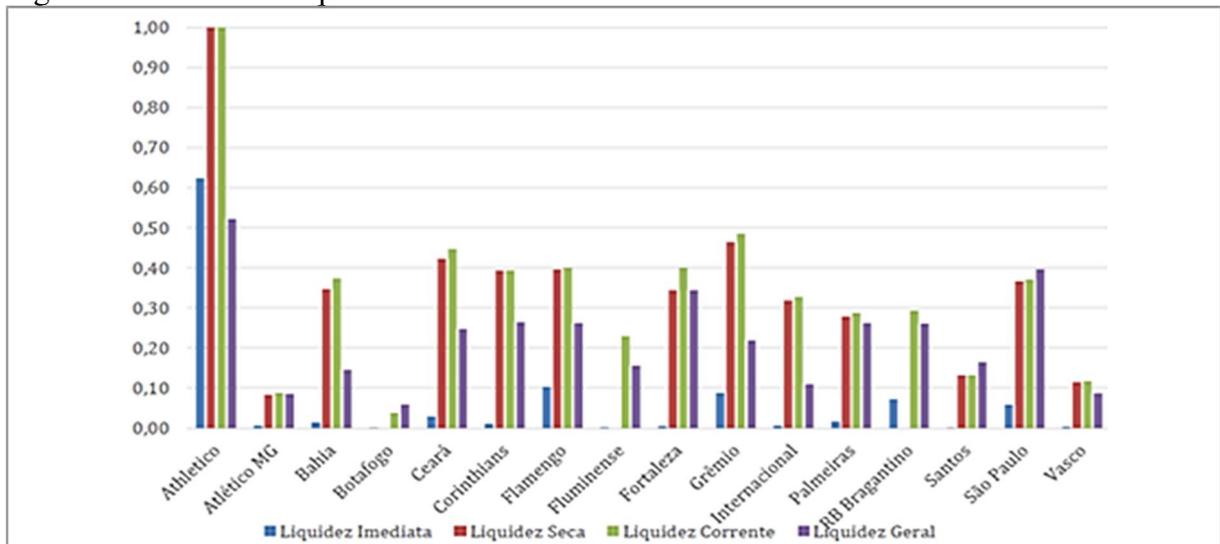
Figura 5 - Índices de Liquidez de 2019



Fonte: elaborado pelos autores (2023).

Em geral, de todos os clubes analisados, nenhum obteve quaisquer índices satisfatórios (igual ou acima de 1,00). Em questão de Liquidez Imediata, o Ceará foi o clube com maior valor, mas abaixo da quantidade satisfatória, enquanto o Flamengo foi o clube com valores melhores de Liquidez Seca e Liquidez Imediata. Quanto a Liquidez Geral o São Paulo foi o clube que apresentou melhor valor, porém abaixo de 1,00.

Figura 6 - Índices de Liquidez de 2020



Fonte: elaborado pelos autores (2023).

Dessa forma, observou-se que todos os clubes não possuem capacidade financeira de cobrir as suas obrigações e dívidas de curto prazo. Conforme Marion (2012) os índices demonstram a capacidade de uma entidade em transformar os seus ativos em valores disponíveis para cobrir os valores em dívida no curto prazo e não é o que se observa nos clubes brasileiros analisados.

Para o ano de 2020, levantou-se a figura 6, com objetivo de verificar se ocorreram mudanças nos valores e se pode ter ocorrido efeitos da pandemia sobre a liquidez nos clubes.

Conforme observado do ano anterior, em 2020, os clubes continuaram com resultados insatisfatórios referente aos índices de liquidez, sendo que apenas o Athletico demonstrou a Liquidez Seca acima de 1,00, significando que os ativos circulantes, líquidos dos estoques, possuem potencial de cobrir todas as dívidas de curto prazo do clube. Além disso, a Liquidez Corrente também apresentou-se satisfatória, demonstrando que o clube possui capital disponível suficiente para arcar com as suas obrigações de curto prazo (ASSAF NETO, 2012).

Embora os outros clubes seguem com índices fora do ideal, necessariamente não se pode confirmar que são insuficientes de condições de arcar com as dívidas, seja em curto ou longo prazo, sendo que muitos dos clubes analisados não contabilizam todas as contas adequadamente dentro do exercício contábil (GRAFIETTI, 2020).

4.4 Análise de Insolvência

Por fim, analisou-se a Insolvência dos clubes, porém, a ausência de dados da conta de Estoques dos clubes Botafogo, Fluminense e RB Bragantino também prejudicou nos cálculos necessários, pois são utilizados os índices de Liquidez Seca. Por isso, os três clubes não foram considerados nesta última análise, para evitar que pudesse ocorrer inconformidades na análise. Assim, a Tabela 3 demonstra os resultados dos clubes nos anos de 2019 e 2020, de forma a seguir o Termômetro de Kanitz para fins de classificação.

Tabela 4 - Insolvência dos clubes trabalhados

Clube	2019	Classificação 2019	2020	Classificação 2020
Athletico PR	1,25	Solvente	3,15	Solvente
Atlético MG	-7,72	Insolvente	-7,90	Insolvente
Bahia	2,02	Solvente	1,66	Solvente
Ceará	0,46	Solvente	-0,23	Penumbra
Corinthians	52,62	Solvente	4,70	Solvente
Flamengo	0,19	Solvente	-13,20	Insolvente
Fortaleza	2,88	Solvente	2,19	Solvente
Grêmio	2,87	Solvente	3,20	Solvente
Internacional	0,04	Solvente	-0,72	Penumbra
Palmeiras	-2,42	Penumbra	-3,25	Insolvente
Santos	1,42	Solvente	1,10	Solvente
São Paulo	9,07	Solvente	3,41	Solvente
Vasco	0,91	Solvente	0,86	Solvente

Fonte: elaborado pelos autores (2021).

Conforme observado, ocorreram mudanças significativas na gestão financeira de alguns clubes, considerando que em 2019 apenas o Atlético apresentava-se como Insolvente e o Palmeiras que constava como Penumbra. Porém, em 2020, o grau calculado da maioria dos clubes sofreu quedas, no qual o Palmeiras passou a classificar-se, de acordo com o Termômetro de Kanitz, como Insolvente. Além disso, o Flamengo também entrou nessa classificação, lembrando que, em 2019, apresentava situação solvente. Outro exemplo, embora ainda continue como Solvente, mas sofreu grande variação, trata-se do Corinthians, no qual houve uma grande diminuição do grupo de contas Exigível Total ou o Passivo Total, atrelado ao Patrimônio Líquido Negativo. Dentre as únicas exceções, o Athletico PR e o Grêmio que melhoraram o grau calculado de 2019 para o ano de 2020.

Assim, quanto a essa análise, destaque para o Atlético MG, Palmeiras e Flamengo, apesar de haver algumas justificativas que possam ter levado a esses valores, sendo que do ponto de vista de desempenho esportivo, tratam-se de clubes que seguem obtendo ótimos

resultados nos campeonatos que disputam, sejam nacionais ou internacionais, no período atual. Isso vai ao encontro do fato que foram os que mais investiram em contratações, conforme citados em (GRAFIETTI, 2020; SANTOS et. al. 2021).

Conforme observado nos balanços e outros demonstrativos, observou-se que os clubes estão buscando amenizar os custos e tentando adaptar-se de alguma forma aos efeitos COVID-19, segundo Grafietti (2020), é notório que os clubes mais bem organizados sairão à frente na retomada, fato que corrobora com a questão da qual, ao longo dos anos, vem ocorrendo com frequência dos clubes não realizarem as contabilizações com todos os cuidados, assim, observou-se que 50% das demonstrações financeiras vieram com ressalvas dos auditores, sinal de problemas sérios nos números. São ressalvas que indicam erros na elaboração do documento, indo desde a falta de controle na gestão de ativos até a inclusão de valores que, pelas regras contábeis, não poderiam estar no balanço (NIERO, 2018).

Dessa forma, a questão dos possíveis efeitos da pandemia varia entre os clubes, de acordo com o histórico e questão financeira, levando-se em conta que a gestão do clube precisa se atentar para evitar problemas de solvência, com políticas de contenção de gastos e métodos diferenciados de obtenção de receitas. Conforme também observado no estudo de Santos et al. (2021), em que um clube, quando se torna insolvente, pode deixar de arcar com suas obrigações fixadas, como por exemplo atrasar ou deixar de pagar jogadores e impedir possíveis novas contratações, pertinentes a estratégia do time.

5 Considerações Finais

Por meio desta pesquisa foi possível comprovar que com a análise das demonstrações contábeis e o levantamento de alguns índices é possível observar a situação econômico-financeira dos clubes de futebol, bem como a intensidade em que as contas dos clubes de futebol abordados sofreram com a pandemia da COVID-19.

Além disso, verificou-se algumas limitações de tratamento dos dados contábeis e a falta de padrão nessa disponibilização por parte dos clubes, o que pode atrapalhar na gestão do clube, assim como também foi um fator limitador para o cumprimento de certas análises neste estudo, visto que alguns times não apresentaram por completo algumas informações e contas.

Como destaques, observou-se situações de anomalia como o Patrimônio Líquido negativo de clubes como o Botafogo, São Paulo e Vasco, além de outros que sofreram variação negativa, como exemplo o Flamengo e o São Paulo. Nas análises dos índices, o Athletico foi o único clube com índices de Liquidez Seca e Corrente acima de 1,00. Enquanto na análise de insolvência, Flamengo, Palmeiras e Atlético MG destacaram-se com os menores valores obtidos, além da queda acentuada do Corinthians no valor obtido de grau de insolvência.

Em geral, a COVID-19 trouxe impactos financeiros aos clubes, mas que ainda serão maiores ao longo dos próximos anos, concluindo-se que a gestão de vários clubes precisará rever o planejamento de curto e longo prazo. Apesar dos agravamentos, alguns clubes conseguiram se sobressair melhor no contexto da pandemia e no período sem jogos, isso graças a algumas medidas adotadas com antecedência como reduções salariais nos períodos sem jogos, controle nos investimentos e contratações pontuais, além de receitas desejáveis oriundas de conquistas em campeonatos e de captações de novos sócios torcedores.

Com base nesse estudo, instiga-se por futuros trabalhos que possam considerar mais períodos para avaliar os efeitos da pandemia, além do uso de mais ferramentas de avaliação financeira. Outra ideia é sobre avaliar os clubes de divisões inferiores, conforme feito em Santos et. al. (2021), observando também o processo de gestão, mas atrelando a importância de uma padronização de métodos e práticas contábeis dos clubes, pois esse é ainda um dos maiores fatores limitadores dos estudos financeiros no futebol. Além da falta de padronização, outra

limitação que pode afetar o presente estudo foi a análise apenas no primeiro ano da pandemia.

Referências

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

AVELAR, Ewerton Alex et al. Efeitos da pandemia de covid-19 sobre a sustentabilidade econômico-financeira de empresas brasileiras. **Revista gestão organizacional**, Chapecó, v. 14, n. 1, p. 131-152, 2021. Disponível em: <https://bell.unochapeco.edu.br/revistas/index.php/rgo/article/view/5724>. Acesso em: 13 set. 2021.

BACKES, D. A. P. et al. Os efeitos da pandemia de Covid-19 sobre as organizações: um olhar para o futuro. **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, [s.l.], v. 19, n. 4, p. 1–10, 2020. Disponível em: <https://repositoriodigital.uns.edu.ar/handle/123456789/5410>. Acesso em: 10 set. 2021.

BERNARDES, J. R.; SILVA, B. L. DE S.; LIMA, T. C. F. Os impactos financeiros da covid-19 nos negócios. **Revista Da Faesf**, Florianópolis, PI, v. 4, 2020. Disponível em: <https://www.faesfpi.com.br/revista/index.php/faesf/article/view/115>. Acesso em: 21 set. 2021

BRAGA, R. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Brasília, v. 01, 15 dez. 1976. p. 1. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm. Acesso em: 15 nov. 2021.

_____. **Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009**. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários e dá outras providências. Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Brasília, v. 01, 28 mai. 2009. p. 3. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/11941.htm. Acesso em: 15 nov. 2021.

CARVALHO, B. Red Bull Bragantino faz 4 contratações com o prometido 'perfil promissor'. **UOL**, São Paulo, 10 jan. 2020. Disponível em: <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/ultimas-noticias/2020/01/10/red-bull-bragantino-faz-4-contratacoes-com-o-prometido-perfil-promissor.htm>. Acesso em: 20 abr. 2023.

CBF, Confederação Brasileira de Futebol; EY, Ernest Young. **O impacto do futebol brasileiro**. [s.l.], 2018. Disponível em: https://conteudo.cbf.com.br/cdn/201912/20191213172843_346.pdf. Acesso em: 13 set. 2021.

COSTA, L. B.; PEREIRA, I. F.; LIMA, J. A. DE. Reflexos da pandemia da covid-19 nos indicadores econômico-financeiros de empresas do setor de produtos de higiene e limpeza listadas na B3. **Revista Mineira de Contabilidade**, Belo Horizonte, v. 22, n. 2, p. 10–22, 2021. Disponível em: <https://crcmg.emnuvens.com.br/rmc/article/view/1266>. Acesso em: 15 set. 2021.

COSTA, R. S. **Contabilidade para iniciantes em ciências contábeis e cursos afins**. São Paulo: Senac, 2010.

CRESWELL, J. W.; CLARK, V.L.P. **Pesquisa de métodos mistos**. Tradução: Magda França Lopes. 2.ed. Porto Alegre: Penso, 2013.

DELOITTE, S.B.G. **Deloitte football money league**. [s.l.], Jan. 2019. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/tr/en/pages/technology-media-and-telecommunications/articles/deloitte-football-money-league-2019.html>. Acesso em: 25 set. 2021.

DIAS, P.; MONTEIRO, P. Sports marketing and perceived value: an application of the conjoint analysis in the fan membership programs of football. **Brazilian Business Review**, [s.l.], v. 17, n. 3, p. 253–274, 2020. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/bbr/a/GN9VrJnNswKKhKVxqPmZHsJ/abstract/?lang=en>. Acesso em: 3 out. 2021.

FERREIRA, H. L.; MARQUES, J. A. V. DA C.; MACEDO, M. A. DA S. Desempenho econômico-financeiro e desempenho esportivo: uma análise com clubes de futebol do Brasil. **Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, Fortaleza, v. 16, n. 3, p. 124–150, 2018. Disponível em: <https://repositorio.ufc.br/handle/riufc/49145>. Acesso em: 3 out. 2021.

GLOBO ESPORTE. Atlético-MG efetiva venda de percentual de shopping e dá mais um passo por estádio próprio. **Globo.com**, Belo Horizonte, 20 jan. 2020. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/atletico-mg/noticia/atletico-mg-efetiva-venda-de-percentual-de-shopping-e-da-mais-um-passo-por-estadio-proprio.ghtml>. Acesso em: 20 abr. 2023

GRAFIETTI, C. **Análise econômico-financeira dos clubes brasileiros de futebol**. 11. ed., [s.l.], 29 jul. 2020. Disponível em: https://www.ey.com/pt_br/media-entertainment/levantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2020. Acesso em: 20 set. 2021.

ILO, International Labour Organization. **ILO monitor: covid-19 and the world of work**. 6.ed. [s.l.], 2020. Disponível em: https://www.ilo.org/global/topics/coronavirus/impacts-and-responses/WCMS_755910/lang--en/index.htm. Acesso em: 12 set. 2021.

JÚNIOR, W. M. O esporte “em cena”: perspectivas históricas e interpretações conceituais para a construção de um modelo analítico. **The Journal of the Latin American Socio-cultural Studies of Sport (ALESDE)**, [s.l.], v. 5, n. 1, p. 46–67, 2016. Disponível em: <https://revistas.ufpr.br/alesde/article/view/43890>. Acesso em: 25 out. 2021.

KANITZ, S. C. **Como prever falências**. São Paulo: McGraw Hill, 1978.

MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MARTINEZ, V. M. L. Impactos da pandemia da covid-19 em um clube da segunda divisão gaúcha de futebol. **Praxia - Revista on-line de Educação Física da UEG**, Goiania, v. 3, p.

e2021004– e2021004, 2021. Disponível em:

<https://www.revista.ueg.br/index.php/praxia/article/view/11548>. Acesso em: 2 nov. 2021.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

NAKAMURA, W. T.; CERQUEIRA, S. DE A. A nova era do futebol brasileiro e clubes geridos como negócio. **Revista de Administração Contemporânea**, Maringá, PR, v. 25, n. 4, p. e210055–e210055, 2021. Disponível em:

<https://www.scielo.br/j/rac/a/qCtMycKvdT7rSq5cgF3sPHM/?lang=pt>. Acesso em: 3 nov. 2021.

NIERO, N. Os clubes de futebol brasileiro não controlam seu patrimônio. **BWS avaliações de ativos**, São Paulo, 6 set. 2018. Disponível em: <https://bws.com.br/os-clubes-de-futebol-brasileiro-nao-controlam-seu-patrimonio/>. Acesso em: 3 out. 2021

RIBEIRO, O. M. **Estrutura e análise de balanços fácil**. 9. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

SANTOS, C.; SANTOS, G.; BIAZOTO, R. An analysis of the relationship between solvency and the capital structure of brazilian football clubs in the pre-covid-19 period. **Brazilian Journal of Business**, [s.l.], v. 3, p. 938–957, 2021. Disponível em:

<https://ojs.brazilianjournals.com.br/ojs/index.php/BJB/article/view/26170>. Acesso em: 11 nov. 2021.

VANCE, P. DE S.; NASSIF, V. M. J.; MASTERALEXIS, L. P. **Gestão do esporte: casos brasileiros e internacionais**. Rio de Janeiro: LTC-Grupo Gen, 2015.

ZELBRASIKOWOKI, S; PACHECO, M; PANOSSO, O; SCOPEL, E. Análise econômico-financeira das demonstrações contábeis dos primeiros nove clubes brasileiros de futebol do ranking da CBF de 2015. **Revista de Estudos e Pesquisas Avançadas do Terceiro Setor**, Brasília, v. 5, n. 2, p. 1, 2019. Disponível em:

<https://portalrevistas.ucb.br/index.php/repats/article/view/9028>. Acesso em: 22 out. 2021.